

学校编码: 10384
学号: 17520101151159

分类号_____密级_____
UDC_____

厦 门 大 学

硕士学位论文

资金链断裂风险与财务监控

——基于恒大地产的案例研究

The Risk of Funds Chain Break and the Financial Control

——Based on the Case of Evergrand Real Estate Group

罗雪娇

指导教师姓名: 傅元略 教授

专 业 名 称: 会 计 学

论文提交日期: 2013 年 4 月

论文答辩时间: 2013 年 6 月

学位授予日期: 2013 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2013 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

() 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

() 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘要

由于现阶段我国经济环境和国家宏观政策发生了重大而深刻的变化,企业面临着更加复杂的外部环境及更加严峻的内部治理要求,很多企业的资金链存在着前所未有的断裂风险,而企业资金链断裂风险与财务监控研究不论是对于企业的风险规避和自身的健康发展,还是社会主义宏观经济的繁荣都具有十分重要的实际指导意义。所以对与企业资金链断裂风险的财务监控及风险防范体系的构建显得尤为紧迫。

如何对企业的资金链断裂风险进行财务监控并及时有效应对是本文研究的主要问题。本文的主要贡献在于:

第一,本文在对资金链管理相关理论及财务监控相关理论的总结和借鉴后,在对恒大地产资金链运行情况和历史断裂危机进行了细致分析,总结出导致企业资金链断裂的内部和外部两个方面的原因。

第二,本文在对其原因的准确把握的基础上,从财务部门的职责和工作重点出发,构建了企业财务部门主导的财务监控体系和监控方法。对于财务部门,应该关注与资本结构的监控与优化、建立适时财务监控系统 and 资金预算制度,同时建立具体财务数据的监控,并对企业的现金流进行重点监控和风险防范。

第三,资金链是企业的生命线,所以资金链的管理和断裂风险的防范不仅是财务部门的职责,也是企业高管层的工作重点,企业的管理层也应当从企业的治理及内部管控两方面防范资金链断裂风险,主要通过对企业发展的制度背景进行评估,并完善资金链管理相关的关键内部管控。通过该监控体系,企业财务部门及企业管理层可以准确、系统、完整、适时的监控企业资金链断裂风险并加以应对。

关键词: 资金链; 财务监控; 风险防范

Abstract

Due to the great changes happened in our economic environment and the national macro-policy, the enterprises are facing more complicated external environment and more severe internal management requirements, so many enterprises suffer the risk of funds chain break. However, the research on the funds chain break and the financial monitoring has great practical significance to the risk prevention, healthy development and the prosperity of socialist macro economy. It is particularly urgent to establish the financial monitoring system of funds chain break risks and the risk prevention system.

How to timely response and make financial monitoring to the funds chain break risks are the main problems in this research. The contributions of this research are as follows:

Firstly, the paper made detailed analysis over the operational condition and the historical risks of Evergrand Real Estate Company according to the reference and summary of relevant theory of the funds chain management and the financial monitoring, and concluded external and internal reasons that resulted in funds chain break.

Secondly, on the basis of accurate reasons, the paper built financial control system for the risk funds chain break. For the finance department, they should pay attention to the monitoring and the optimization of capital structure, and develop the timely financial monitoring system and the capital budget system. Meanwhile, the specific financial data monitoring shall be developed, and the department shall focus on the monitoring of the cash flow and the risk prevention.

Thirdly, funds chain is the lifeblood of a company. So the funds chain management and fracture risk prevention is not only the responsibility of the financial sector, is also the important work of the senior management, the management of the enterprise should also be from the corporate governance and internal control to prevent the risk of funding strand breaks. For the senior management, they mainly

evaluation through the institutional background, and improve the key internal control related to the funds chain management. With the monitoring system, the finance department and the senior management are able to accurately, systematically, completely and timely monitor and response to the funds chain break risks.

Key words: Funds chain; Financial Control; Risk Prevention

厦门大学博硕士论文摘要库

目录

第 1 章 引言	1
1.1 研究背景与意义	1
1.2 研究的主要问题	2
1.3 案例选择及研究方法	3
1.3.1 案例选择	3
1.3.2 研究方法	6
1.4 本文内容及框架	6
1.5 本文贡献点	7
第 2 章 相关理论述评	9
2.1 资金链管理相关理论	9
2.1.1 基本概念	9
2.1.2 资本结构理论与优序融资理论	11
2.1.3 现金流管理理论	12
2.1.4 应收账款管理理论	13
2.2 财务监控理论	13
2.2.1 基本概念	13
2.2.2 传统财务监控研究	14
2.2.3 适时财务监控理论	14
2.3 本章小结	15
第 3 章 基于案例分析的资金链断裂风险的主要发现.....	17
3.1 案例企业资金链运行分析	17
3.1.1 房地产企业资金链构成综述	17
3.1.2 恒大地产集团资金链运行分析	20
3.2 恒大地产集团资金链断裂风险分析	21
3.2.1 钢铁投资不力，借壳上市不成功	21
3.2.2 恒大“欠税门”，资金链告急	22

3.2.3 全球金融危机，房地产市场低迷	23
3.2.4 遭遇最严限购令，行业集体入冬	23
3.3 资金链断裂风险外部原因	24
3.3.1 政府调控政策	24
3.3.2 宏观经济背景	26
3.3.3 资本市场	27
3.4 资金链断裂风险内部原因	29
3.4.1 内部控制不完善	30
3.4.2 投资过度，自有资金不足	30
3.4.3 财务风险大，财务弹性小	31
3.4.4 企业违规违法行为	36
3.5 本章小结	39
第 4 章 资金链断裂风险的财务监控方法	43
4.1 资本结构监控及优化	43
4.1.1 每股收益无差别点法	43
4.1.2 比较资金成本法	44
4.1.3 公司价值分析法	44
4.2 建立适时财务监控系统	45
4.2.1 建立适时的财务监控和反应机制	45
4.2.2 构建支持管理层和治理层的适时财务监控	46
4.2.3 将内部审计纳入适时财务监控机制	47
4.3 建立资金预算制度	47
4.3.1 财务战略目标的定位	48
4.3.2 编制长期财务预算	48
4.3.3 编制短期财务预算	50
4.4 重点财务数据监控及风险防范	50
4.4.1 资金成本监控及风险防范	50
4.4.2 应收账款监控及风险防范	52
4.4.3 偿债能力监控及风险防范	54

4.5 现金流监控及风险防范	58
4.5.1 现金流波动监控及风险防范	58
4.5.2 获取现金能力监控及风险防范	60
4.5.3 现金缺口监控及风险防范	61
4.6 本章小结	62
第 5 章 高管层对资金链断裂风险的管控点	65
5.1 基于宏观环境的高管层监控	65
5.1.1 调控政策下的监控和风险防范	66
5.1.2 产品市场需求波动下的监控和风险防范	67
5.1.3 货币政策紧缩下的融资安排与风险防范	68
5.2 完善资金链管理相关的关键内部管控	69
5.2.1 资金战略预算管理	70
5.2.2 资金链管理制度建设	71
5.2.3 优化资金管理方法	72
5.2.4 加强资金链管理人员素质培养	72
5.3 本章小结	73
第 6 章 结论与启示	75
6.1 研究结论	75
6.2 本文启示	75
参考文献	79
后记	81

Contents

Chapter 1 Introduction.....	1
1.1 Background and Meaning of the Study	1
1.2 The Main Problem	2
1.3 Case Selection and Research Methods.....	3
1.3.1 Case Selection.....	3
1.3.2 Research Methods.....	6
1.4 Research Contents	6
1.5 Innovation Points	7
Chapter 2 Literature review of reletive studies	9
2.1 The Related Theory of Funds Chain Break.....	9
2.1.1 Basic Concept	9
2.1.2 Capital Structure Theory and Pecking Order Theory	11
2.1.3 Cash Flow Management Theory	12
2.1.4 Accounts Receivable Management Theory.....	13
2.2 The Theory of Financial Contral.....	13
2.2.1 Basic Concept	13
2.2.2 Traditional Financial Control Study.....	14
2.2.3 Timely Financial Control Theory.....	14
2.3 Chapter Summary	15
Chapter 3 The Main Findings of The Case Studies Based on The Risk of Funds Chain Break.....	17
3.1 Operational Analysis for Funds Chain of Business Case	17
3.1.1 Review of Funds ChainFormation of Real Estate Enterprise	17
3.1.2 Operational Analysis for Funds Chain of Evergrand	20
3.2 Risk Analysis for Funds Chain Break of Evergrand	21

3.2.1 Inadequate Investment in Steel, Failure in Backdoor Listing	21
3.2.2 The Evergrand "Tax Arrears Event" , Funds Chain Emergency	22
3.2.3 Global Financial Crisis, the Real Estate Market is in Downturn.....	23
3.2.4 Suffer the Most Stringent Limited Purchasing Order , the Whole Industry Keep Slack.....	23
3.3 External Reasons for Funds Chain Break	24
3.3.1 Government Regulation and Control Policy.....	24
3.3.2 Macroeconomic Background.....	26
3.3.3 Capital Markets.....	27
3.4 Internal Reasons for Funds Chain Break	29
3.4.1 The Internal Control is Imperfect	30
3.4.2 Over-investment, Lack of Capital in Hands.....	30
3.4.3 Financial Risk is Considerable, Financial Flexibility is Small	31
3.4.4 Illegal Violations of Enterprises.....	36
3.5 Chapter Summary	39
Chapter 4 Financial Control for the Risk of Funds Chain Break.....	43
4.1 Monitoring and Optimization of Capital Structure.....	43
4.1.1 Indifference Point Method for Earnings Per Share.....	43
4.1.2 Compare the Capital-cost Method	44
4.1.3 Analytical Method for the Value of Company	44
4.2 Establish Timely Financial Monitoring System	45
4.2.1 Establish Timely Financial Monitoring and Response Mechanism.....	45
4.2.2 Establish Timely Financial Monitoring Supporting the Management..	46
4.2.3 Bring Internal Audit into Timely Financial Monitoring Mechanism....	47
4.3 Establish Capital Budget System.....	47
4.3.1 Strategic Financial Goals	48
4.3.2 Establish Long-term Financial Budget	48
4.3.3 Establish Short-term Financial Budget	50
4.4 Key Financial Data Monitoring and Risk Prevention	50

4.4.1 The Cost of Capital Monitoring and Risk Prevention	50
4.4.2 Receivables Monitoring and Risk Prevention.....	52
4.4.3 Solvency Monitoring and Risk Prevention	54
4.5 Cash Flow Monitoring and Risk Prevention	58
4.5.1 Cash Flow Fluctuations Control and Risk Prevention	58
4.5.2 Ability to Generate Cash Monitoring and Risk Prevention	60
4.5.3 Cash Gap Monitoring and Risk Prevention	61
4.6 Chapter Summary	62
Chapter 5 The Control Point of Senior Management on the Risk of Funds Chain Break	61
5.1 Monitoring Based on the Macro-environment of Senior Management ...	65
5.1.1 Monitoring under the Regulatory Policies and the Risk Prevention.....	66
5.1.2 Monitoring Within the Fluctuations of Market Demand and the Risk Prevention	67
5.1.3 Financing Arrangements During the Tight Monetary Policy and the Risk Prevention.....	68
5.2 Improve the Key Internal Control Related to the Funds Chain Management	69
5.2.1 Strategic Budget Management of Capital	70
5.2.2 System Construction of Funds Chain Management.....	71
5.2.3 Optimize Capital Management Approach.....	72
5.2.4 Strengthen the Quality of Staff Training.....	72
5.3 Chapter Summary	73
Chapter 6 Research Conclusion and Implication	75
6.1 Research Conclusion.....	75
6.2 Research Implications	75
Reference.....	79
Postscript	81

厦门大学博硕士论文摘要库

第 1 章 引言

1.1 研究背景与意义

改革开放以来，我国经济发展迅猛。尤其是进入 20 世纪 90 年代，我国的个体私营为主的非公经济发展迅猛，日新月异，在我国国民经济中起到越来越重要的位置。据统计，1996 年以来，私营企业占我国全部企业的比重从 16.9% 增长到 70.2%，而江浙沪一带，这一比例已经超过 80%。非公经济已经逐渐成为我国国民经济中的重要组成部分，在现代经济社会中的作用和地位已经日益明显和重要。

但是，随着我国经济环境和国家宏观政策的不断变化，非公经济，特别是私营企业在大规模发展、扩张的背后一直存在比较严重的资金链断裂风险。犹如勒在企业颈上的一根粗绳，随时存在让硕大的企业轰然倒塌的风险。这在我国企业发展史上并不少见，例如风光无限好的德隆系由于资金的断流而迅速崩裂，庞大的巨人集团在看似鼎盛时期由于筹集不到可以扭转局面的“区区 2000 万”而轰然倒塌，再到房地产“黑马”顺驰集团的资金链急速崩裂，这样的例子发生太多了，而其中折射出的严重的资金链断裂问题和财务监控漏洞更值得我们探讨。

例如，最近受到宏观政策调控影响的房地产企业，资金链断裂风险就非常突出。根据万得数据库对于房地产上市公司的财务数据监控显示，对万科、保利、金地等 A 股上市的房地产企业前十位的经营性现金流量，2011 年年报中，这 10 家企业有 6 家的经营性现金净流量为负值，同样，在香港上市的房地产公司的情况似乎更为严峻，恒大、碧桂园、华润置地等前十位的房地产企业，仅有两家的经营性现金流量净值为正数。相应的在 2010 年年报中，A 股上市的前十家中仅有万科 A 经营性现金流量为正，其他均为负值。值得高兴的是，这说明从 2010 年起，房地产企业遭遇寒冬，并普遍遇到了严峻资金链吃紧的问题。其实从我们身边就可以感觉到，而从 2010 年开始，各个建筑工地陆续发生停工现象，拖欠农民工工资问题也愈演愈烈，这也反映了房地产企业正在面临着前所未有的资金链压力。不过，由于 2012 年年报 A 股上市的房地产企业大都出炉，同样前十位的房地产企业的经营现金流量净额，负值企业相应减少至 3 家，说明房地产企业

资金链吃紧的现象有所缓解。

本文为了研究企业的资金链断裂风险与财务监控,选择了近年来在国内急速扩张的房地产企业——恒大地产集团作为研究对象。在其高速扩张的背后,恒大地产的资金链断裂风险一直非常严峻,从2006年以来,经营活动现金流量净额一直为负,根据其最新的财务报表显示,这一情况仍然未得到缓解。

对于企业资金链断裂风险及财务监控的研究主要有两个方面的意义:

一、有利于企业规避风险健康发展

资金链是企业的生命线,而对于企业来说,由于收到其自身的资金需求量、资金循环周期及资金回笼速度等特点的影响,以及对发展阶段、市场行情、宏观经济和政府政策的敏感性,不同企业对于资金链断裂风险的影响程度及回击能力是不同的。但是资金在企业的生产经营中对企业的发展有着深远的意义和影响,其重要性是不言而喻的。因此,在经济高速发展,企业迅速扩张的时候,更应该加强企业的财务监控,及时评价企业的资金链断裂风险。资金链的良好运作和有效的财务监控有利于企业规避风险,有利于发现资金链问题,制定企业资金不同阶段的预算与控制办法,是企业规避风险健康发展的保障。

二、有利于宏观经济健康发展

资金链是一条有机整合的链条,企业的内部资金的流动离不开外部资本市场的资金供给,同时也对其原材料市场等进行资金的输出,然后通过其商品和产品从外部市场回流资金,形成资金流动的外部循环。随着私营企业逐渐成为我国国民经济中的重要产业,在现代经济社会中的作用和地位日益明显和重要,企业的资金链管理和财务监控将会和资本市场形成良好的互动效应,促进企业资金链内部和外部循环的健康运行,促进宏观经济健康发展。

所以,企业资金链断裂风险与财务监控研究不论是对于企业的风险规避和自身的健康发展,还是社会主义宏观经济的繁荣都具有十分重要的实际指导意义和重大现实意义。

1.2 研究的主要问题

如何对企业,特别是私营企业的资金链断裂风险进行财务监控并及时有效应对是本文研究的主要问题。资金链作为企业的生命线,在企业的生产营业、经营

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库